

# 中国结算:证券、基金、保险公司 互换便利所涉证券质押登记费用减半

本报记者 毛艺麟

互换便利提速,再次迎来政策利好。2025年1月2日,中国证券登记结算有限责任公司(以下简称“中国结算”)表示,为更好支持证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)顺利开展,公司决定,对在中国结算办理的所有涉及SFISF的证券质押登记费实施减半收取的优惠措施,其中,港股通证券质押登记费以所质押股数(份额)为基础收取。

值得一提的是,目前第二次互换便利操作开启,新增备选机构再次扩容。早在2024年10月份,已经有包括17家券商和3家头部公募在内20家机构参与首批互换便利操作,此次第二次扩容,监管将引导形成40家备选机构池。

## 释放积极信号

从中国结算发布的所有涉及SFISF的证券质押登记费实施减半收取的收费标准来看,股票方面,500万股以下(含)部分按该部分面值的1%收取,超500万股的部分按该部分面值的0.1%收取。债券方面,500万元以下(含)部分按该部分面值的0.5%收取,超500万元的部分按该部分面值的0.05%收取。

部分按该部分面值的0.5%收取,超500万元的部分按该部分面值的0.05%收取。对于港股通股票,500万港币市值以下(含)部分按该部分市值(港币)的1%收取,超500万港币市值的部分按该部分市值(港币)的0.1%收取。

对于港股通ETF,500万港币市值以下(含)部分按该部分市值(港币)的0.5%收取,超过500万港币市值的部分

## 2025年1月2日,中国证券登记结算有限责任公司表示

为更好支持证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)顺利开展,公司决定,对在中国结算办理的所有涉及SFISF的证券质押登记费实施减半收取的优惠措施,其中,港股通证券质押登记费以所质押股数(份额)为基础收取



按该部分市值(港币)的0.05%收取。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示,证券质押登记费减半意味着投资者在进行证券质押融资时需要支付的费用成本降低。对于需要通过质押证券来获取资金的市场参与者来说,这是一个积极信号。同时,证券质押登记费减半的政策也释放出监管层呵护资本市场的态度,支持机构通过互换便利来融资,通过购买股票支持资本市场的发展,有助于增强市场信心。

## 吸引增量资金入市

2024年12月31日,中国人民银行发

布公告称,将于近期开展第二次证券、基金、保险公司互换便利(以下简称“互换便利”)操作。

同日,中国证监会发布消息称,前期中国证监会会同中国人民银行开展了互换便利试点,反映国内宏观政策效果在持续显现,制造业市场和经济保持良好复苏势头。中国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,总体看,市场继续回暖,生产和需求均保持扩张势头,但受外部不确定性因素预期影响,新出口订单指数有所下降,造成企业的扩张信心有所减弱,表现为PMI扩张的速度放缓。

从分项数据看,2024年12月份新中国制造业PMI中的制造业供给和需求均保持扩张,但扩张力度不同程度放缓。制造业生产指数连续第14个月位

于临界值以上,新订单指数也连续第三个月保持在扩张区间,但两者扩张势头有所放缓,尤其是投资品生产和销售出现收缩。

出口拖累2024年12月份新中国制造业PMI需求表现。新出口订单指数重回收缩区间。样本企业反映,外部经济环境低迷,贸易前景不乐观,导致海外市场对中国制造业产品的需求下降。当月出口收缩主要集中在投资品类和中间品类。价格方面,购进价格和销售价格继续呈分化走势。制造业购进价格指数连续第三个月高于临界值,销售价格在过去6个月中第四次出现下降。据了解,购进价格上行是受原材料成本上涨带动。从企业预期和用工来看,制造业企业的生产经营预期指数虽仍在扩张区间,但较2024年11月份下降逾3个百分点。

# 12月份财新制造业PMI为50.5 连续三个月高于临界值

本报记者 孟珂

2024年12月份财新中国制造业采购经理人指数(PMI)为50.5,比2024年11月份低1个百分点,连续三个月高于50.0的临界值。

财新智库高级经济学家王喆表示,2024年9月底以来,组合政策效应持续释放,积极变化增多,经济运行总体平稳,全年经济社会发展主要目标有望顺利实现,但也要看到2024年12月份财新中国制造业PMI部分分项指数有所弱。

结合12月国家统计局公布数据来看,2024年12月份,制造业采购经理人指数为50.1%,比2024年11月份下降0.2个百分点;非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数均为52.2%,分别比2024年11月份上升2.2个百分点和1.4个百分点,三大指数均位于扩张区间。

光达银行金融市场部宏观研究员周茂华对《证券日报》记者表示,12月份往往处于制造业淡季,企业在生产、采购等方面存在一定波动。但结合国家统计局发布的制造业采购经理人指数继续位于扩张区域,反映国内宏观政策效果在持续显现,制造业市场和经济保持良好复苏势头。

中国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,总体看,市场继续回暖,生产和需求均保持扩张势头,但受外部不确定性因素预期影响,新出口订单指数有所下降,造成企业的扩张信心有所减弱,表现为PMI扩张的速度放缓。

从分项数据看,2024年12月份新中国制造业PMI中的制造业供给和需求均保持扩张,但扩张力度不同程度放缓。制造业生产指数连续第14个月位

于临界值以上,新订单指数也连续第三个月保持在扩张区间,但两者扩张势头有所放缓,尤其是投资品生产和销售出现收缩。

出口拖累2024年12月份新中国制造业PMI需求表现。新出口订单指数重回收缩区间。样本企业反映,外部经济环境低迷,贸易前景不乐观,导致海外市场对中国制造业产品的需求下降。当月出口收缩主要集中在投资品类和中间品类。

价格方面,购进价格和销售价格继续呈分化走势。制造业购进价格指数连续第三个月高于临界值,销售价格在过去6个月中第四次出现下降。据了解,购进价格上行是受原材料成本上涨带动。

从企业预期和用工来看,制造业企业的生产经营预期指数虽仍在扩张区间,但较2024年11月份下降逾3个百分点。

因此在积压工作指数连续第三个月高于临界值的情况下,制造业企业用工方面的态度仍然偏谨慎。制造业就业指数连续第四个月位于收缩区间,其中投资品和中间品生产企业用工下降尤为明显。也可以看出,供求持续改善反映到企业用工方面改善的进度仍需继续观察。

“从趋势看,中小制造业活动仍有望逐步改善,主要原因在于国内出台大规模设备更新和消费品以旧换新、稳房地产政策、重点基建补短板、金融支持等政策在提振市场需求,缓解企业经营压力,促进企业转型等方面继续发挥重要作用。”周茂华表示。

王喆认为,2025年,外部环境将更加错综复杂,政策层面应提前准备,及时响应。建议后续政策向增加居民收入和改善民生倾斜,尤其要在提高弱势群体消费能力和意愿上多做文章。

# 发挥重整制度拯救功能作用 进一步提高上市公司质量

本报记者 毛艺麟

近日,上市公司破产重整领域迎来重磅新规。2024年12月31日,最高法、证监会联合发布《关于切实审理好上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》(以下简称《纪要》)。同时,为衔接《纪要》,证监会同步起草《上市公司监管指引第11号——上市公司破产重整相关事项(征求意见稿)》(以下简称《指引》)向社会公开征求意见。《指引》对证券监管相关核心事项进行了细化明确,是证监会层面关于上市公司破产重整的专门规定。

证监会表示,《纪要》围绕坚持积极拯救和及时出清并举,强化债权人与中小股东利益保护,加强司法审判与行政监管协调的总体思路,有利于更好发挥破产重整职能作用,拯救具有重整价值和市场前景的上市公司,进一步提高上市公司质量,切实保护上市公司债权人和广大投资者,特别是中小投资者的合法权益。

## 规范与发展并举

长期以来,破产重整在化解上市公司风险、提高上市公司质量、维护社会稳定等方面发挥着重要作用。2007年《中华人民共和国企业破产法》实施以来,共有100多家上市公司实施完成破产重整,重整完成后,多数公司重获新生,偿债风险明显化解,控制权实现平稳交接,亏损资产得以剥离。

本次新规体现了规范与发展并举的导向,主要是将近年来实践中的普遍做法予以固化,给市场明确的规则预期,便于破产重整的顺利推进。

“破产重整作为上市公司风险化解的重要路径,起到了挽救困境上市公司的重要作用。”上海市锦天城(北京)律师事务所律师合伙人万江对《证券日报》记者表示,监管部门进一步完善破产重整的制度和规则,加强重整过程的监督和指导,有助于提高重整的质量和效率,切实保护投资者合法权益,促进资本市场健康稳定发展。

《纪要》提出,要全面准确理解破产重整的拯救功能,支持尚有拯救希望的企业,切实防止重整程序空转,损害债权人、投资者等主体的合法权益。

同时,《纪要》新增提高重整质效原则。充分发挥重整制度拯救功能作用,引导管理人、上市公司深入分析陷入困境的原因,有针对性地制定重整计划草案,切实通过股权结构、经营业务、治理模式等调整,实质性改善公司经营能力,优化主营业务和资产结构,实现公司可持续发展。

“破产重整的制度本旨是针对陷入经营困境,但尚有拯救希望的企业,助力恢复‘造血’能力,其中的关键在于恢复和改善持续经营能力。”有业内人士对《证券日报》记者表示,重整方案的设计不能仅着眼于如何短期化解风险,而要重视长期经营能力建设,使企业实实在

在地“重获新生”。

万江建议,破产重整后的上市公司应重点关注自身发展、提升质量和价值,实现与资本市场的良性互动,真正实现维护上市公司债权人及股东等各方合法权益,更好地服务和保障国家经济发展,实现法律效果、社会效果和经济效果的统一。

## 明确上市公司重整预期

《纪要》对府院联动机制作出进一步明确,《纪要》明确了可以认为不具备作为上市公司的重整价值的具体情形,主要是两类,一是存在重大违法退市情形的公司;二是在信息披露或规范运作方面存在重大缺陷且拒不整改的公司(即存在规范类退市情形的公司)。

“上市公司破产重整涉及面广、利害关系复杂,上述几类公司再以上市公司的身份进入重整程序,浪费了市场资源、司法行政资源,也不利于债权人、投资者等各方的利益保护。”业内人士表示。

针对上市公司控股股东、实际控制人及其他关联方的资金占用、违规担保,《纪要》明确,原则上应当在进入重整程序前完成整改。

此外,能否维持上市地位是相关方在债务重组、引入重整投资人谈判中的重要参考因素。业内人士表示,破产重整实际上不适合所有存在困境的上市公司,不能将上市地位简单地等同于重整价值,破产重整通常需要高昂的社会资源投入和深度的利益再分配才能保障成

功,而对于部分重整后无法恢复持续经营能力且扭亏无望的企业,不适合通过重整继续滞留市场,这也是破产重整制度的根基。

## 维护中小股东合法权益

近年来,资本公积转增股本逐渐成为上市公司破产重整的通行权益调整方式,转增所得股份作为上市公司重整资源,主要用于引入重整投资人和偿还债务。实践中存在转增比例过高、人股价格过低等情况,不利于维护中小股东、债权人的合法权益。

为此,证监会《指引》对前述事项进行规范,主要是三方面,一是转增数量方面,《指引》明确资本公积转增比例不得超过每10股转增15股。二是人股价格方面,《指引》明确重整投资人获得股份的价格不得低于市场参考价的50%,旨在引导重整投资人通过改善公司经营实现协同发展。三是在股份锁定期方面,《指引》明确获得公司控制权的重整投资人持股期限不得少于36个月,其他重整投资人持股期限不得少于12个月。

“此次规范业内已有预期,是对近年来实践做法的总结提炼,有利于进一步引导相关方审慎、合理地确定转增数量和入股价格,同时,相关限制符合既有实践情况,转增数量和价格能够满足公司偿债及引入重整投资人需求,股份价格在尊重市场定价实践的基础上,防止出现过低价格入股的情况。”业内人士表示。

# 楼市利好政策效果持续 市场预期逐渐修复

本报记者 张芝逸

在刚刚过去的2024年12月份,房地产市场延续了2024年10月份以来的止跌回稳态势,继续保持一定热度。据中指研究院统计,在2024年12月份,30个重点城市新房销售面积环比、同比均增长20%左右,20个重点城市二手房成交套数环比增长约20%、同比增长近70%。

展望未来,受访专家普遍认为,在“稳楼市”的政策基调下,2025年房地产市场预期有逐步修复,市场整体呈现出跌幅持续收窄的良好态势。

## 成交数据亮眼

“在政策不断发力带动下,2024年第四季度以来,新房、二手房成交量保持高位,市场出现阶段性回稳,去年12月份房地产税收优化政策落地及集中网签推动成交量继续回升。”谈及2024年12月份房地产市场的表现,中指研究院指数研究部总经理曹晶晶对《证券日报》记者表示。

由财政部等3部门于2024年11月份发布的《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》(以下简称《公告》)自2024年12月1日起正式执行。《公告》加大住房交易环节契税优惠力度,明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税优惠政策。北京、上海、广州、深圳均在2024年11月份跟进《公告》,宣布自2024年12月1日起取消普通住宅和非普通住宅标准。

记者注意到,在2024年12月份,北上广深四大一线城市房地产市场成交数据表现亮眼,二手房网签量均实现环比增长。

北京市住房和城乡建设委员会数据显示,2024年12月份北京存量住宅(二手房)网签量达21556套,环比增长14.9%。上海市住建委数据显示,2024年12月份上海二手房成交套数为29711套,环比增长9.8%。深圳市住房和城乡建设局数据显示,2024年12月份深圳二手住宅成交量为8516套,环比增长15.8%。广州市房地产中介协会发布的数据显示,2024年12月份(统计周期:2024年11月26日至12月25日),广州市二手住宅网签套数为11494套,环比增长

“预计房地产政策将保持延续性,2025年有望继续围绕促进需求、优化供给两个方面展开,加快政策落实。”曹晶晶表示。



# 民用无人机产业高速发展 市场前景日益广阔

本报记者 寇佳丽

伴随科技飞速进步,民用无人机产业在全球范围内迎来了前所未有的发展机遇。作为生产和应用大国,中国民用无人机产业的健康有序发展尤为引人注目。

1月1日,《证券日报》记者从国家市场监督管理总局获悉,截至目前,已收集579例民用无人机缺陷信息,组织技术机构开展风险研判,推动召回缺陷无人机2797台。

国家市场监督管理总局透露,下一步,将继续用好标准研制、监督检查、沙盒测试、召回监管等政策工具,严格产品质量安全监管,着力营造良好市场消费环境,持续推动无人机创新技术发展和产业链供应链质量联动提升。

深度科技研究院院长张孝荣对《证券日报》记者表示,上述举措对于保护消费者权益、促进产业健康规范发展具有重要意义,有助于推动我国民用无人机产业持续高质量发展。

无人机行业主要分为军用无人机和民用无人机两大类,民用无人机又可细分为消费级无人机和工业级无人机。

赛迪顾问股份有限公司发布的《中国低空经济发展研究报告(2024)》显示,2023年,中国民用无人机产业规模达到1174.3亿元,同比增长32%。低空产业联盟公布的数据显示,2024年1月份至8月份,全国民用无人机累计飞行1946.1万小时,同比增长15.6%。

“如今,国内民用无人机产业已进入高速增长阶段。”中国低空经济联盟执行理事长罗军对《证券日报》记者表示,现阶段,民用无人机的产业呈现出现出多个特

0.67%,同比增幅则达到17.33%。

“亮眼的数据表明,9月底以来的一系列新政效果一直在延续。”广东省城规院住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示,另外,去年12月份落地的降税政策相比降首付、降利率等政策,其降低购房成本的效果更加明显,有力提振市场情绪,带动需求释放。

## 政策助力带动市场修复

2025年,房地产市场能否延续2024年第四季度的热度,实现止跌回稳?

“2024年各类利好政策效应将持续释放,对于2025年房地产市场销售市场会产生积极影响。”上海易居房地产研究院副院长严跃进表示,预计2025年全国商品房销售面积跌幅将持续收窄,成交均价总体趋稳。

曹晶晶认为,2025年政策加力有望带动预期修复,但房地产市场恢复仍面临一些挑战,整体或仍处于筑底阶段。乐观情形下,若城中村改造及收储存量房等政策加快落实,居民置业意愿提升,2025年全国商品房销售面积或可实现止跌。其中,核心一线城市、二线城市受益于政策加力及市场优质供给增加,有望率先止跌回稳。

2024年12月24日至25日召开的全国住房城乡建设工作会议在明确2025年重点工作时提出,持续用力推动房地产市场止跌回稳。

针对该项重点工作,2025年伊始,已有城市发布了有关政策,着力推动房地产市场平稳健康发展。昆明市人民政府办公室于2025年1月2日发布《关于进一步推动房地产市场平稳健康发展的若干措施》,提出加强用地管理、支持住房消费、加快存量商品房去化、优化预(销)管管理等7个方面,共28条主要措施。武汉市住房和城乡建设局于2025年1月1日发布《关于延长部分房地产政策期限的通知》,宣布延长多条有关政策适用期限。

“预计房地产政策将保持延续性,2025年有望继续围绕促进需求、优化供给两个方面展开,加快政策落实。”曹晶晶表示。

“预计房地产政策将保持延续性,2025年有望继续围绕促进需求、优化供给两个方面展开,加快政策落实。”曹晶晶表示。

“预计房地产政策将保持延续性,2025年有望继续围绕促进需求、优化供给两个方面展开,加快政策落实。”曹晶晶表示。